



PUNTO DE VISTA

—POR ÓSCAR LANDERRETCHÉ—
Director Maestría en Política
Pública de la Universidad de Chile.



Hojarasca

Creo que la polémica por el uso de excedentes de la Corfo para subsanar problemas de caja del gobierno es un debate sobre un síntoma y no sobre la enfermedad.

El problema de fondo es que el Fisco chileno tiene, hace rato, un déficit presupuestario estructural. Desde hace un cuarto de siglo que los únicos momentos en que hemos sido capaces de generar superávit o algo que se asemeje a balance ha sido cuando nos han sorprendido precios de commodities tan favorables e inesperados que no hemos podido gastar a la misma velocidad. Esto ocurrió entre el 2004 y el 2008 por la primera fase del superciclo y luego, en mucho menor medida, entre 2010 y 2012, cuando nos vimos sorprendidos por la recuperación de los mercados post subprime, pero ya nos habíamos acostumbrado a gastar como marinero en puerto. De ahí tuvimos que esperar hasta el 2022 con la burbuja del litio, en que el precio del metal se disparó a fines del 2021 llegando hacia finales del 2022 a un nivel siete veces el habitual, solo para derrumbarse durante el 2023 y volver a donde siempre el 2024 (aproximadamente 10 USD/Kg). Nuevamente el Fisco chileno, sorprendido el 2022, generó un superávit, pero ya el 2023, en que a pesar de la caída el precio tuvo un promedio históricamente alto, igual generó un déficit. El punto es que el problema de fondo es que el Fisco chileno ha perdido, hace rato, la disciplina fiscal estructural, como resultado de lo cual la deuda (bruta y neta) tiene una tendencia al alza.

¿Qué significa que el Estado chileno tiene un déficit estructural? Muy simple, que sus prácticas de gasto no son coherentes con sus ingresos. ¿Es culpa de los ministros de Hacienda y directores de Presupuestos? No solamente. Esas autoridades tienen que cumplir las instrucciones de la presidencia, navegar la política y lidiar con el Parlamento que les toca.

Se supone que Chile tiene una política de “balance estructural”. ¿Qué significa eso? Bueno, que los presupuestos se hacen sobre la base de patrones de ingresos de tendencia, de modo que si hay un shock positivo se ahorra (con un superávit) y si hay un shock negativo se desahorra (con un déficit). Si la política de “balance estructural” funcionara, los ahorros y deuda del Fisco fluctuarían en el tiempo como un sistema de amortiguadores. Eso no es lo que ocurre, más bien el Fisco ha ido sistemáticamente gastando sus fondos y aumentando su nivel de endeudamiento. Tengo el mayor respeto por los profesionales que se han especializado en este tema y que han gastado una parte importante de sus carreras tratando de hacerlo funcionar. No es por culpa de ellos, pero creo que es importante sincerar que Chile no tiene, hace rato, una política de “balance estructural”.

Usted puede retroceder en el tiempo y descubrirá que el autor de esta columna, hace muchos años, fue uno de los primeros que propuso que la política de “superávits estructurales” de la Concertación se convirtiera en ley. Para mi satisfacción, así ocurrió. Sin embargo, la práctica fue muy diferente a lo legislado. Rápidamente observamos (y criticamos cuando pudimos), cómo los gobiernos reinterpretaban las reglas a su antojo, y luego incluso esas las incumplían.

Sigo creyendo que sería prudente tener una política de “superávits estructurales” debido a una serie de fenómenos demográficos, económicos y estratégicos de largo plazo que demandarán un Estado solvente. Una muestra de ello lo vimos durante la pandemia en lo que respecta a la compra de vacunas. Vienen más fenómenos, jodidos y caros. Lo sigo creyendo, pero ya me resigné. Yo diría



que hoy en día es un poco ridículo hablar de que Chile tiene una política de “balances estructurales”. El Decreto 275 Exento de julio del 2024 del Ministerio de Hacienda declara en su título que busca “modificar el procedimiento y publicación del balance estructural”. ¿Cómo es que dicen ahora los lolos? ¿Cringe? Mi sugerencia sería que de ahora en adelante se hable de “procedimiento y publicación del déficit estructural”, clarito, y que no se vuelva a hablar de balances estructurales hasta que el Fisco logre algo que se asemeje a ello, un par de años por lo menos.

Mi impresión es que tenemos que devolver al Estado a un régimen presupuestario dinámicamente coherente. Tenemos que detener el crecimiento estructural de la deuda. Esto requiere reformas del Estado y tributaria simultáneas... grandes... gordas. Pero no creo que eso vaya a ocurrir. Y, francamente, una vez que uno acepta que el Estado tiene un déficit estructural y que no existe la intención, voluntad, liderazgo o talento político para cerrarlo, tiene que abordarse la discusión

de cómo financiarlo del modo más barato posible. No queda otra.

En el caso de la operación comentada, el uso de fondos de caja de la Corfo en vez de la emisión de más deuda, uno podría evaluar su conveniencia financiera. Es muy probable que la tasa a la cual se endeudaría el gobierno sea mayor a la que ganarían esos fondos. Haría que verlo. No he tenido la oportunidad de ver los números, pero creo que podría evaluarse. Si es cierto que la Corfo se estaba endeudando igual, entonces la situación es más cuestionable.

Dicho eso, dado que la Corfo no es, en realidad, una empresa, sino un servicio público “tipo empresa”, con ciertos rituales que le otorgan una independencia corporativa más simbólica que real, creo que el debate sobre la descapitalización de esa entidad es irrelevante. Quien les escribe viene proponiendo hace mucho tiempo que la Corfo debe ser convertida en una empresa autónoma del Estado, un banco de inversión, con el mandato de hacer fomento productivo, con patrimonio propio, directorio y gerencia profesional, sujeción a normas de la CMF y todo lo demás. Siempre he creído que es un instrumento institucional subutilizado por nuestro país y que deberíamos convertirla en una empresa pública híbrida, entre la CSIRO australiana y la KfW alemana. La realidad de la Corfo dista mucho de esto. Si no me creen, hablen con los emprendedores, startups y unicornios que tenemos, sobre cómo es la experiencia de lidiar con la Corfo. Desde la izquierda se me ha dicho que no sea tan neoliberal e ignorante, y que mejor van a crear otra institución desde cero (sigo esperando), y desde la derecha se me ha dicho que deje de ser tan estatista y que la corte con esto de *picking the winners*. Y bueno, izquierda y derecha unidas jamás serán vencidas, lo que sí ha sido vencida es la estrategia de desarrollo de nuestro país.

Pero, entendamos, hoy la Corfo no es eso. En fin, veremos qué determina la Contraloría y si hay otras normas especiales relevantes que podrían llevarlo a uno a cambiar de opinión, pero mi impresión es que Hacienda puede hacer básicamente lo que quiera con los excedentes de la Corfo, salvo que se produzca una extrañísima rebelión ministerial (el directorio son puros ministros). La venta de activos para cubrir un déficit de caja es, por definición, una descapitalización, el punto es que en el marco institucional actual la descapitalización es del Estado, no de la Corfo. Y la descapitalización se debe al déficit fiscal estructural, no a la cuenta desde la que se gira el pago.

Si queremos una Corfo que pueda actuar como una verdadera empresa pública, necesitamos darle una institucionalidad para ello. Si queremos que el Estado se deje de descapitalizar, necesitamos cerrar el déficit y parar el crecimiento de la deuda.

Todo lo demás es... como decía el presidente Lagos... hojarasca.